

| **Výhled pro finanční trhy** |

Týdenní zpráva

Sílící americká ekonomika podporuje dolar


Jan Vejmelek
 (420) 222 008 568
 jan_vejmelek@kb.cz

Zprávy a události

- Počet nově vytvořených pracovních míst v USA dosáhl v červnu vysokých 195 tisíc, zatímco trh předpokládal 165 tisíc. Navíc bylo směrem k lepšímu vylepšeno květnové číslo – z původních 175 tisíc na 195 tisíc. ● Míra nezaměstnanosti v červnu stagnovala na květnových 7,6 %, konsensus ukazoval na mírné snížení na 7,5 %.
- ECB ponechala svou klíčovou úrokovou sazbu nezměněnou na 0,50 %. Na stejné úrovni ji podržela i Bank of England. ● Německé průmyslové objednávky za květen zklamaly poklesem o 1,3 % m/m, když trh čekal naopak jejich vzestup o 1,2 % m/m. V meziročním vyjádření objednávky prohloubily pokles z dubnových -0,3 % y/y na -2,0 % y/y v květnu.
- České maloobchodní tržby se v květnu v meziročním srovnání reálně zvýšily o 1,2 %. Trh se přitom obával poklesu o 0,8 % y/y.

Očekávané trendy

	1 týden	1 měsíc
CZK/EUR	↘	→
PRIBOR 3M	→	→
CZK IRS 2Y	→	→
CZK IRS 10Y	↗	↗

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, KB

Kalendář ekonomických událostí

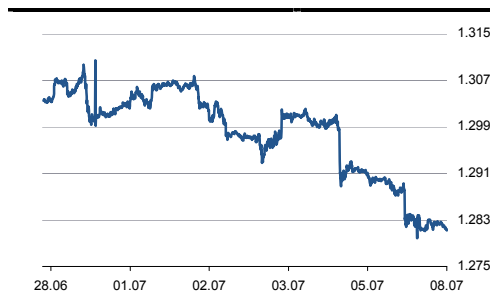
Country		BST	Period	Previous	SG frcst	Cons
Germany	Trade Balance, EUR bn	07:00	May	18.1	15.7	18.4
	Current Account, EUR bn	07:00	May	17.6	.	16.5
	Imports s.a. (% MoM)	07:00	May	2.2R	1.3	-0.5
	Exports s.a. (% MoM)	07:00	May	1.7R	0.8	0.1
France	Bank of France Bus. Sentiment	07:30	Jun	94	95	
Czech Republic	Czech Central Bank Minutes	08:00				
	Construction Output (% YoY)	08:00	May	-11.4	-11.4	
	Industrial Output (% YoY)	08:00	May	0.5	-3.4	-2
	Trade Balance, CZK bn	08:00	May	33	29.5	28.5
Czech Republic	International Reserves, USD bn	09:00	Jun	43.6		
Euro area	Sentix Investor Confidence	09:30	Jul	-11.6	-13.2	-12.5
Germany	Industrial Production s.a. (% MoM)	11:00	May	1.8	-0.5	-0.5
	Industrial Prod. s.a. w.d.a. (% YoY)	11:00	May	1	-0.5	-0.5
Euro area	Euro-Area Finance Ministers Meet in Brussels (14:00)					
Hungary	Budget Balance y.t.d., HUF bn	15:00	Jun	-559.4		
US	Consumer Credit, USD bn	20:00	May	11.06	13.6	13

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, BST = GMT+1

Silná data z amerického trhu práce dolaru pomohla

Americkému dolaru se v závěru minulého týdne dařilo, hlavně v jeho závěru. Příznivá data z amerického trhu práce vedla ke globálnímu posilování americké měny. Dolarový index se vyšplhal na nejvyšší hodnotu za poslední tři roky. Proti euru dolar v závěru minulého týdne posílil až téměř k úrovni 1,2800 USD/EUR. Na počátku týdne se přitom nacházel ještě nad hladinou 1,3000 USD/EUR. V celotýdenním hodnocení si tak dolar vůči euru polepšil o procento a půl.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

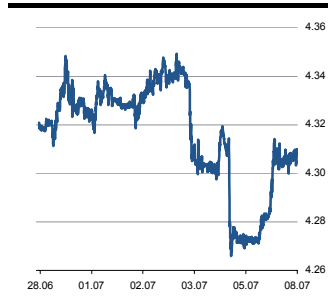
Dolar podpořila zejména silná data z amerického trhu práce za červen. Dobrý výsledek naznačil již střeďeční ADP report, páteční statistika pak byla ještě lepší, než se čekalo. Americká ekonomika vytvořila během června 195 tisíc nových pracovních míst, což bylo stejně jako v květnu. Data za květen a duben byla navíc revidována směrem k lepšímu – ve výsledku o 70 tisíc pracovních míst. Výrazně též vzrostly hodinové výdělky – o 0,4 % m/m oproti očekávaným 0,2 % m/m. Pouze míra nezaměstnanosti stagnovala na květnových 7,6 %. Ani to však nelze hodnotit negativně. Zdá se, že růst americké ekonomiky opět láká pracovní sílu na trh práce, i když v první fázi mezi nezaměstnané.

Zatímco americká data tak i nadále udržují trhy v očekávání, že americká centrální banka začne někdy na podzim ustupovat od extrémně uvolněné měnové politiky, ECB je v jiné situaci. To se snažil na čtvrtěčném zasedání ECB její šéf Draghi jednoznačně artikulovat. Měnová politika zůstane podle jeho slov akomodativní po velmi dlouhou dobu. A bohužel páteční květnová data německých podnikových objednávek výrazně zklamala a potvrdila tedy, že evropská ekonomika se zatím z recese nedostala.

Ani vstup do nového týdne by neměl být pro společnou evropskou měnu nijak nadějný, alespoň pokud jde o očekávání ekonomických indikátorů, které budou zveřejněny. Páteční zklamání německých podnikových objednávek vyvolává obavy ohledně dnešního výsledku německé průmyslové výroby z květen. Minimální růstová tempa se pak čekají i od německých květnových vývozů respektive dovozů. V dalším průběhu týdne bude sledován zejména zápis z posledního jednání FOMC, který bude publikován ve středu, kdy zároveň na konferenci v Massachusetts vystoupí s projevem šéf Fedu B. Bernanke.

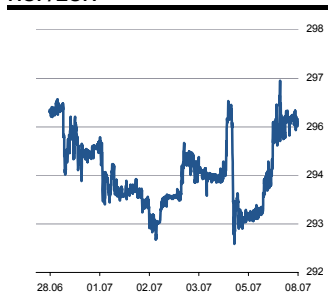
Na koruně minulý týden dozníval efekt verbálních intervencí

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



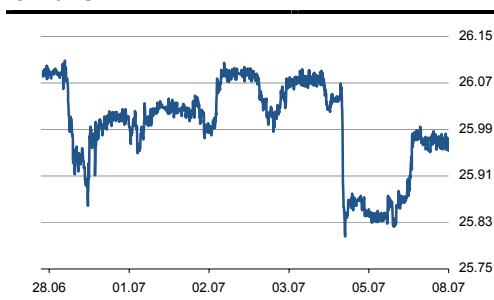
Zdroj: Bloomberg

Kurz koruny atakoval ve druhé polovině minulého pracovního týdne úroveň 26,10

CZK/EUR, když na počátku týdne opanoval hladinu 26,00. Vzhledem ke zkrácenému pracovnímu týdnu v ČR kvůli pátečnímu svátku a čtvrtěčným Dni nezávislosti v USA byla obchodní aktivita na trhu v průběhu celého týdne relativně nízká. Mezi investory bylo cítit doznívání verbálních intervencí vůči české měně, kterých jsme se dočkali ke konci předchozího týdne po zasedání bankovní rady ČNB k měnové politice. Díky tomu koruna během páteční (londýnské) seance rychle zkorigovala čtvrtěční podvečerní zisky, kdy se kurz dočasně posunul k 25,80 CZK/EUR. Nakonec koruna minulý týden zavírala v samotné blízkosti hladiny 26,00 CZK/EUR.

Zveřejněné ekonomické indikátory rozhodně nezklamaly. Červnový PMI index průmyslové aktivity výrazně překonal tržní očekávání ve výši 50,2 bodu, když se vyšplhal na 51,0 bodu, což představuje nejvyšší úroveň od března 2012. Květnový výsledek činil 50,1 bodu. Průměr za celé druhé čtvrtletí dosahuje 50,2 bodu. Dna ve výši 47,1 bodu bylo dosaženo v závěrečném čtvrtletí loňského roku. Příslibem pro další měsíce je fakt, že v červnu rostla nejenom výroba, ale i nové zakázky a zaměstnanost. Další pozitivní zprávu přinesl výsledek hospodaření státního rozpočtu ke konci června. Vykázaný schodek ve výši 31,5 mld. CZK je nejnižší od roku 2008, v meziročním vyjádření se hospodaření zlepšilo o více než 40 mld. CZK. Za meziročně vyššími příjmy o 9 % stály zejména vyšší výběry z DPH (o 13,1 %) a vyšší objem

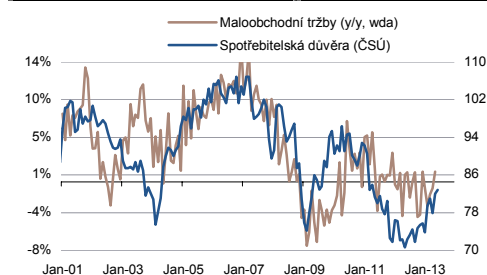
CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

peněžních prostředků z EU (74,9 mld. CZK oproti loňským 32,9 mld. CZK za stejné období roku). Příznivá zpráva pak přišla i z maloobchodu. Květnový výsledek maloobchodních tržeb překonal i ta nejoptimističtější očekávání. Oproti dubnu utržili maloobchodníci v reálném vyjádření o 1,7 % m/m více, v meziročním vyjádření byl po očištění o efekt pracovních dnů vykázán vzestup o 1,2 % y/y. Tržby v motoristickém segmentu byly vyšší o 3,8 % y/y (očištěné i neočištěné), v samotném maloobchodě bez prodeje a oprav motorových vozidel se tržby zvýšily o 0,2 % y/y. Meziroční růst byl zaznamenán již dva měsíce po sobě a může tak být příslibem pro vývoj ve druhé polovině roku. Zdá se, že spotřebitelé si začínají připouštět, že to nejhorší má již česká ekonomika za sebou. To naznačuje zvyšující se spotřebitelská důvěra, již od konce loňského roku poměrně rychle klesá inflace, v posledních měsících se díky sezónním faktorům snižuje i míra nezaměstnanosti.

Spotřebitelská důvěra roste



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ

**Průmyslová výroba
Květen 2013**

Očekávání	y/y
Komerční banka	-3,4 %
Bloomberg Poll - medián	-2,0 %
Bloomberg Poll - minimum	-3,4 %
Bloomberg Poll - maximum	0,0 %

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

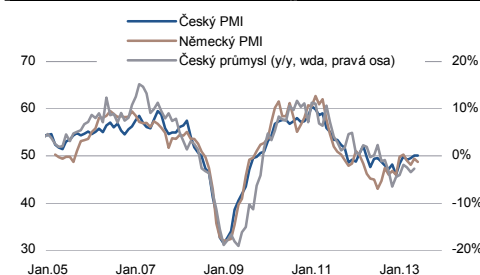
Solidní data z reálné ekonomiky by měl přinést i nadcházející týden. Hned dnes dopoledne se dočkáme průmyslové výroby a zahraničního obchodu za květen. Od počátku roku do dubna český průmysl v podstatě stagnoval, za květen předpokládáme růst o 0,7 % m/m. Zlepšení zaznamenaly jak předstihové indikátory (PMI, průzkum Evropské komise či podnikatelská důvěra ČSÚ), tak i vyšší výroba osobních automobilů. V meziročním vyjádření však vykáže český průmysl opět pokles (náš odhad ukazuje na -3,4 % y/y, tržní konsensus se nachází na -2,0 %). Květnové vývozy by měly podle našeho odhadu zaznamenat meziroční růst o 1,6 % y/y, naopak dovozy by měly být o 1,4 % y/y nižší. Přebytek zahraničního obchodu by se tak měl meziročně zvýšit o 7,5 mld. CZK na 29,5 mld. CZK. Trh v průměru čeká mírně nižší aktivum na 27,6 mld. CZK.

**Bilance zahraničního obchodu
Květen 2013**

Očekávání	mld. CZK
Komerční banka	29,5
Bloomberg Poll - medián	27,6
Bloomberg Poll - minimum	21,0
Bloomberg Poll - maximum	30,0

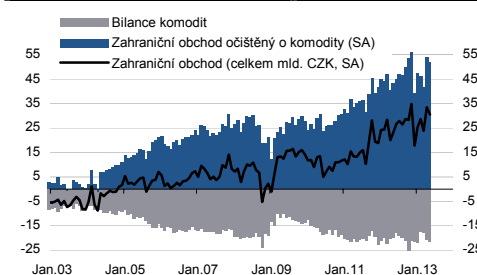
Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

**Předstihové indikátory naznačují zlepšení
květnové průmyslové výroby**



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Přebytek zahraničního obchodu by měl
pokračovat ve zlepšujících se tendencích**



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ
Poznámka: Přehrániční statistika

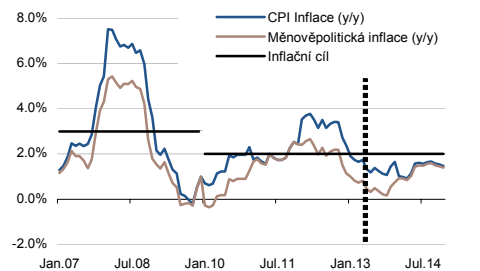
**Spotřebitelské ceny
Červen 2013**

Očekávání	m/m	y/y
Komerční banka	0,0 %	1,2 %
Bloomberg Poll - medián	0,1 %	1,3 %
Bloomberg Poll - minimum	-0,1 %	1,1 %
Bloomberg Poll - maximum	0,3 %	1,5 %

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

Inflace půjde dále dolů. Zatímco průměrná loňská inflace dosáhla vysokých 3,3 %, od listopadu ztelně klesá na aktuálních květnových 1,3 % y/y, samozřejmě s pozitivním dopadem do reálných příjmů domácností a důvěry spotřebitelů. Za červen předpokládáme meziměsíční stagnaci spotřebitelských cen, což bude znamenat další zpomalení meziroční dynamiky na 1,2 % y/y. Trh čeká stagnaci na květnových 1,3 % y/y. Podstatné je, že prognóza ČNB pro červen ukazuje na 1,4 % y/y. Navíc očekáváme, že korigovaná inflace se bude nacházet hluboko v červených číslech (-0,7 % y/y).

Inflační výhled



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ

Česká koruna tak bude v zajetí dvou protichůdných faktorů. Na straně jedné lepší data z reálné ekonomiky, na straně druhé nízká a klesající inflace. Vzhledem k tomu, že se kurz nachází v blízkosti horní hrany pásma, ve kterém se pohybuje již tři měsíce, vnímáme větší pravděpodobnost pro korekci zpět pod 26,00 CZK/EUR. Impuls k oslabení lze čekat pouze v případě výraznějšího poklesu inflace, neboť to by s velkou pravděpodobností vyvolalo další vlnu verbálních intervencí ze strany centrální banky.

Technická analýza (28. června 2013)

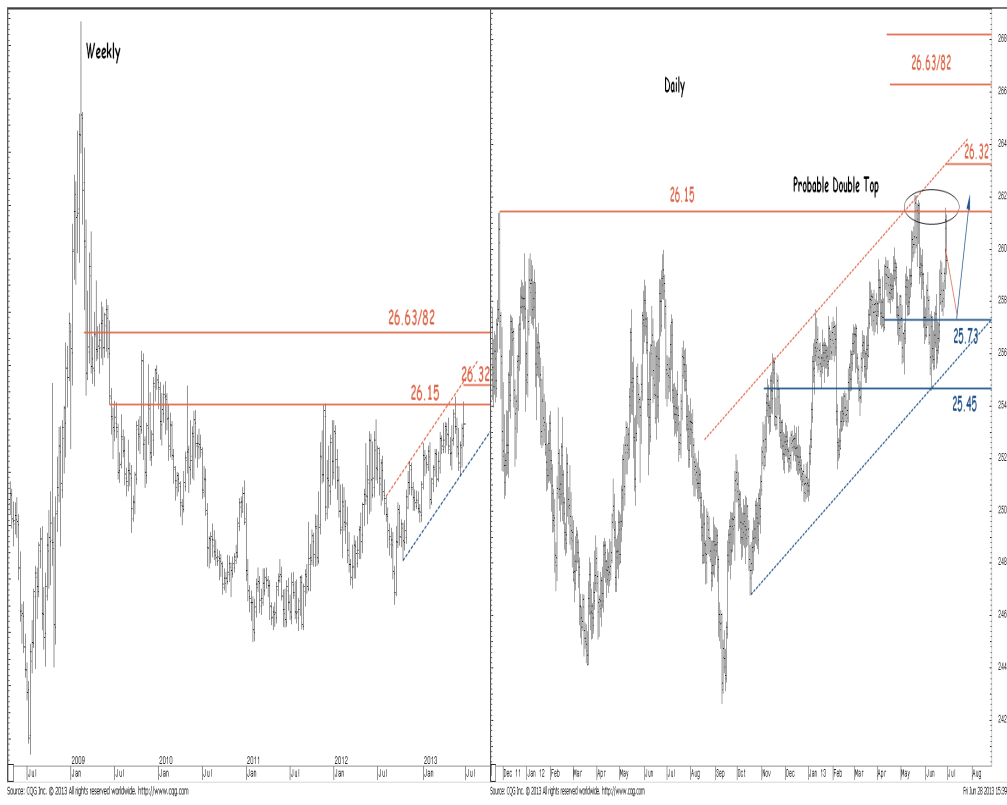
A probable double top at 26.15 is pointing towards a pause/pullback.

Coordinator Global Technicals
Stephanie Aymes
 (44) 207 762 5898
 stephanie.aymes@sgcib.com



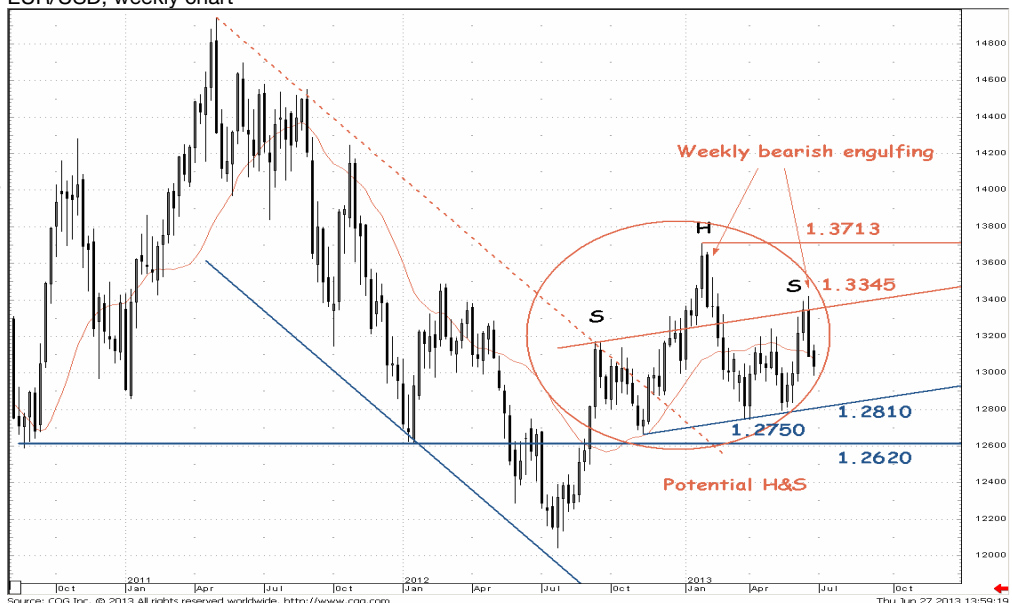
EUR/CZK is tracing a well defined bullish channel since October 2012 lows. Currently the parity is forming a probable double top at 26.15 which also happens to be November 2011 high and the 38.2% retracement of the fall from February 2009 highs to January 2011 lows and is thus a strong resistance. Thus, in the short term the pair is poised for a pause/ pullback before the next leg of up move begins.

Immediate support for the pair is seen at 25.73, 23.6% retracement of the up move from September 2012 low. For the uptrend to resume, the parity must establish (weekly close required) itself above 26.15 in which case, 26.63/82, the 50% retracement of the fall from February 2009 highs to January 2011 lows is the next target. Intermediate resistance is seen at 26.32, the upper boundary of the channel.



EUR/USD formed a bearish engulfing at the channel resistance drawn from April lows and started to retrace. The channel support at 1.2810 coincides with the head and shoulder confirmation level. Thus, only a definite break below 1.2810 would have negative implications for the pair.

EUR/USD, weekly chart



Zdroj: SG Cross Asset Research

Důležité upozornění: Doporučení v části Technická analýza je založeno pouze na analytických metodách technické analýzy a může se lišit od fundamentálního názoru KB (popřípadě SG) prezentovaného v jiných částech tohoto dokumentu či v jiných dokumentech KB (popřípadě SG).

Světové trhy

Světové devizové trhy					
	poslední závěr 05.07.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 30.06.13	výnos od 31.12.12
EUR/USD	1.283	-0.7%	-2.0%	-1.3%	-2.8%
GBP/USD	1.491	-1.1%	-3.2%	-1.8%	-8.2%
GBP/EUR	0.860	0.4%	1.2%	0.5%	5.9%
JPY/USD	100.990	0.9%	2.0%	1.7%	16.6%
JPY/EUR	129.610	0.2%	0.0%	0.3%	13.4%
CHF/USD	0.962	0.6%	2.1%	1.7%	5.2%
CHF/EUR	1.234	-0.1%	0.1%	0.3%	2.2%
CZK/USD	20.244	1.1%	2.8%	1.3%	6.5%
CZK/EUR	25.979	0.4%	0.7%	0.0%	3.5%
PLN/USD	3.358	1.5%	2.4%	0.8%	8.5%
PLN/EUR	4.309	0.8%	0.4%	-0.5%	5.5%
HUF/USD	230.750	1.6%	1.3%	1.8%	4.5%
HUF/EUR	296.120	0.9%	-0.7%	0.4%	1.6%

Světové dluhopisové trhy					
	poslední závěr 05.07.13	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
EU 2Y	0.11	0.0	1.0		
EU 5Y	0.64	3.2	10.8		
EU 10Y	1.72	7.1	20.8		
US 2Y	0.39	0.0	10.9	28	0.0
US 5Y	1.61	0.0	59.5	97	-3.2
US 10Y	2.74	0.0	65.0	102	-7.1
CZ 2Y	0.49	0.3	16.6	38	0.3
CZ 5Y	1.41	-0.7	23.1	77	-3.9
CZ 10Y	2.11	-1.9	27.4	39	-9.0
HU 3Y	4.47	2.2	-8.3	436	2.2
HU 5Y	4.79	-0.4	-22.0	415	-3.6
HU 10Y	5.52	-17.9	-5.3	380	-25.0
PL 2Y	2.99	3.9	27.1	288	3.9
PL 5Y	3.47	6.8	36.3	284	3.6
PL 10Y	3.99	5.0	40.0	227	-2.1

Světové trhy IRS					
	poslední závěr 05.07.13	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
EUR 2Y	0.52	-1.6	7.2		
EUR 5Y	1.16	2.7	19.8		
EUR 10Y	2.02	6.6	27.4		
USD 2Y	0.58	5.6	12.3	6	7
USD 5Y	1.80	18.7	60.2	64	16
USD 10Y	2.96	22.1	67.8	93	15
CZK 2Y	0.79	2.0	19.0	27	4
CZK 5Y	1.47	6.0	44.0	31	3
CZK 10Y	1.96	4.0	45.0	-6	-3
HUF 2Y	4.34	8.0	10.7	382	10
HUF 5Y	4.81	15.0	28.3	365	12
HUF 10Y	5.51	20.5	35.8	349	14
PLN 2Y	3.13	8.3	46.8	261	10
PLN 5Y	3.69	13.9	60.6	253	11
PLN 10Y	4.03	16.9	62.1	201	10

Přehled sazeb						
	hlavní sazba centrální banky	jednodenní sazba	3M mezibankovní sazba (offer)	2Y Swap	10Y Swap	
EUR	0.50	0.05	0.14	0.39	2.02	
USD	0.25	0.18	0.27	0.58	2.96	
GBP	0.50	0.48	0.51	0.77	2.59	
JPY	0.10	0.00	0.23	0.28	1.06	
CHF	0.00	-0.03	0.02	0.14	1.51	
CZK	0.05	0.11	0.46	0.80	1.97	
HUF	4.25	3.70	4.19	4.28	5.33	
PLN	2.75	2.50	2.59	3.14	4.04	
RON	5.25	5.10	4.36	4.61	5.18	
RUB	8.25	6.00	7.00	6.20	6.68	

5Y CDS spready					
	poslední závěr 05.07.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 30.06.13	výnos od 31.12.12
USA	28.6	-0.8	1.0	0.4	-9.3
Germany	32.6	-0.1	4.3	0.3	-7.0
Czech Republic	62.3	-0.2	4.9	-1.5	-5.1
Hungary	303.4	-7.9	13.4	-15.1	23.9
Poland	97.3	3.1	21.5	-7.2	16.6

Zdroj: Bloomberg

Akciové trhy

Světové akciové trhy						
	poslední závěr 05.07.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 30.06.13	výnos od 31.12.12	
US Dow Jones	15 136	1.0%	1.2%	1.5%	15.5%	
US S&P 500	1 632	1.0%	1.4%	1.6%	14.4%	
US Nasdaq	3 479	1.0%	2.3%	2.2%	15.2%	
Euro STOXX 50	2 596	-1.9%	-4.2%	-0.3%	-1.5%	
French CAC 40	3 754	-1.5%	-2.6%	0.4%	3.1%	
German DAX	7 806	-2.4%	-4.8%	-1.9%	2.5%	
UK FTSE 100	6 376	-0.7%	-0.7%	2.6%	8.1%	
Czech PX	873	0.7%	-9.3%	-0.6%	-15.9%	
Polish WIG20	2 253	-1.5%	-8.5%	0.3%	-12.8%	
Hungarian BUX	18 894	0.2%	-1.3%	-0.7%	4.0%	
Rumanian BET	5 277	0.3%	-2.6%	0.3%	2.5%	
Russian RTS	1 269	0.0%	-2.5%	-0.5%	-16.9%	
Turkish ISE 100	73 112	-3.0%	-8.2%	-4.2%	-6.5%	
Japanese Nikkei 225	14 310	2.1%	10.0%	4.6%	37.7%	
Hong Kong Hang Seng	20 855	1.9%	-5.5%	0.2%	-8.0%	
Chinese Shanghai	2 007	0.1%	-11.6%	1.4%	-11.5%	

PX						
	poslední závěr 05.07.13	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna	
AAA AUTO GROUP NV	#N/A N/A	-2.0%	#VALUE!	-2.0%	29.7%	
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	65	-3.3%	-3.6%	0.6%	-40.9%	
CEZ AS	496	-1.2%	5.5%	-11.3%	-28.3%	
ERSTE GROUP BANK AG	518	-2.7%	-4.1%	-16.5%	30.1%	
KOMERCNI BANKA AS	3 560	-4.0%	-1.9%	-4.6%	-1.9%	
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	22	1.6%	23.4%	-30.0%	-79.1%	
ORCO PROPERTY GROUP	57	-1.4%	-1.3%	3.2%	-10.5%	
PEGAS NONWOVENS SA	520	-1.8%	0.4%	-4.6%	21.0%	
PHILIP MORRIS CR AS	11 072	2.1%	-1.4%	0.1%	-0.1%	
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	268	-1.3%	-0.1%	-12.8%	-28.1%	
UNIPETROL AS	172	0.0%	-0.3%	-1.1%	0.9%	
VIENNA INSURANCE GROUP AG	945	0.4%	0.6%	-3.1%	16.8%	

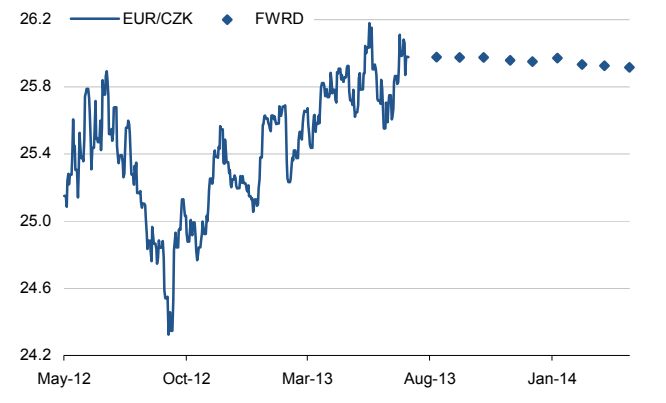
PX						
	poslední závěr 05.07.13	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů (v ks)	poměr objemu obchodů vzhledem k 6M průměru	
AAA AUTO GROUP NV	#N/A N/A	27	17	234 781	360%	
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	65	149	53	74 832	73%	
CEZ AS	496	777	450	971 352	189%	
ERSTE GROUP BANK AG	518	684	352	271 750	157%	
KOMERCNI BANKA AS	3 560	4 235	3 343	54 103	108%	
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	22	108	17	427 884	126%	
ORCO PROPERTY GROUP	57	80	33	3 857	15%	
PEGAS NONWOVENS SA	520	557	428	8 598	76%	
PHILIP MORRIS CR AS	11 072	11 900	10 287	1 548	140%	
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	268	428	255	213 133	75%	
UNIPETROL AS	172	178	158	1 322	2%	
VIENNA INSURANCE GROUP AG	945	1 070	755	29 487	550%	

Komodity						
	poslední závěr 05.07.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 30.06.13	výnos od 31.12.12	
Oil Brent	107.6	0.0%	4.9%	5.3%	-3.9%	
Oil WTI	103.2	2.0%	10.1%	6.9%	12.4%	
Gold	1 223.2	0.0%	-12.8%	-0.9%	-27.0%	
Silver	18.9	0.0%	-16.2%	-3.8%	-37.7%	
Copper	6 782.5	-2.5%	-8.6%	0.8%	-14.2%	
Aluminium	1 768.0	-2.4%	-10.3%	-0.3%	-14.7%	
Lead	2 030.0	-2.1%	-9.6%	-1.0%	-12.9%	
REUTERS/JEFFERIES CRB Commodity In	280.7	-0.4%	-1.8%	1.8%	-4.8%	
Carbon Emission Future \$/OZ	4.3	-5.7%	9.4%	2.6%	-36.2%	
Electricity 1Y Fwd Price/Germany	38.2	0.0%	-0.9%	1.7%	-13.9%	

Zdroj: Bloomberg

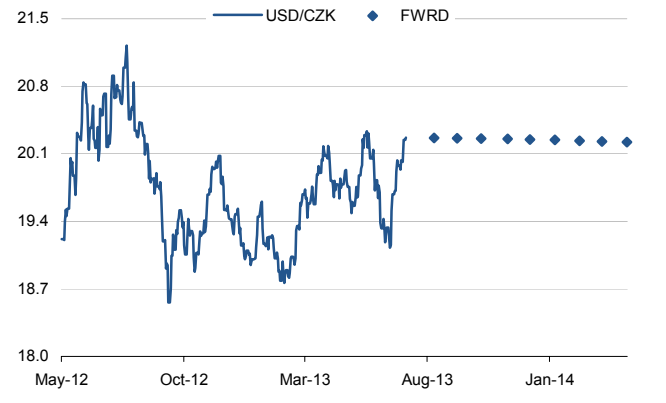
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

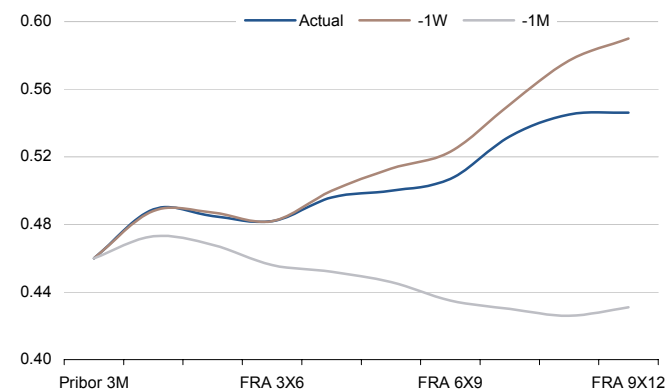


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

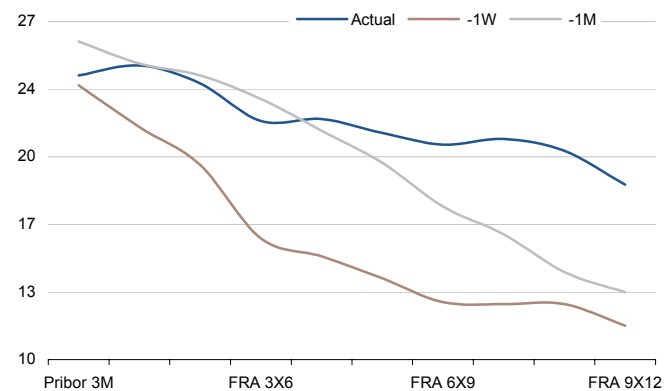


CZK 3M Príbor a FRA

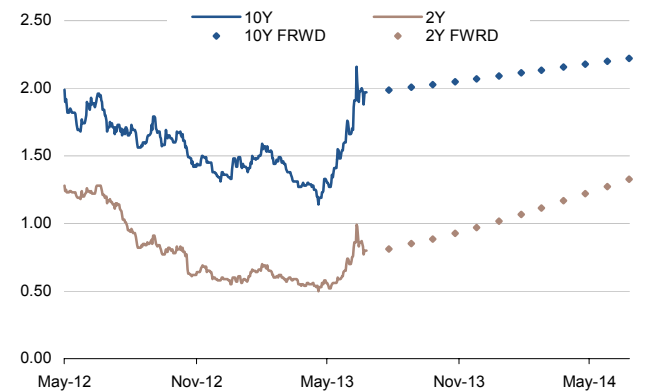


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR



CZK 2Y a 10Y IRS



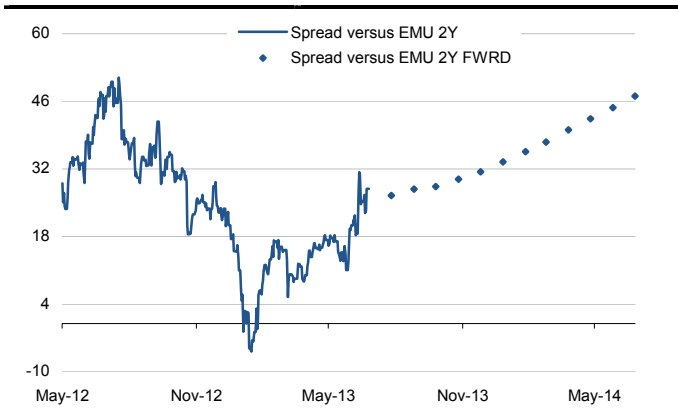
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread

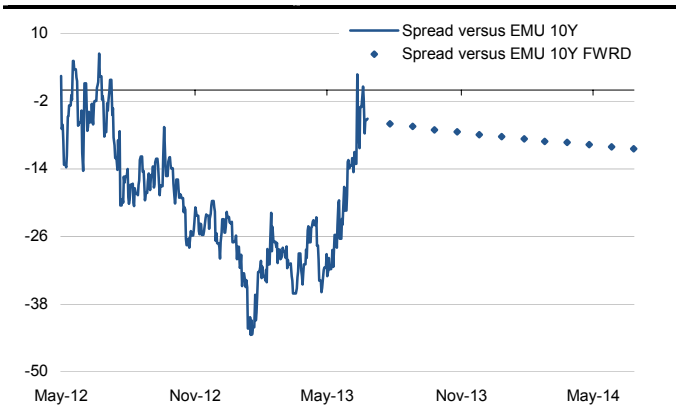


Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR

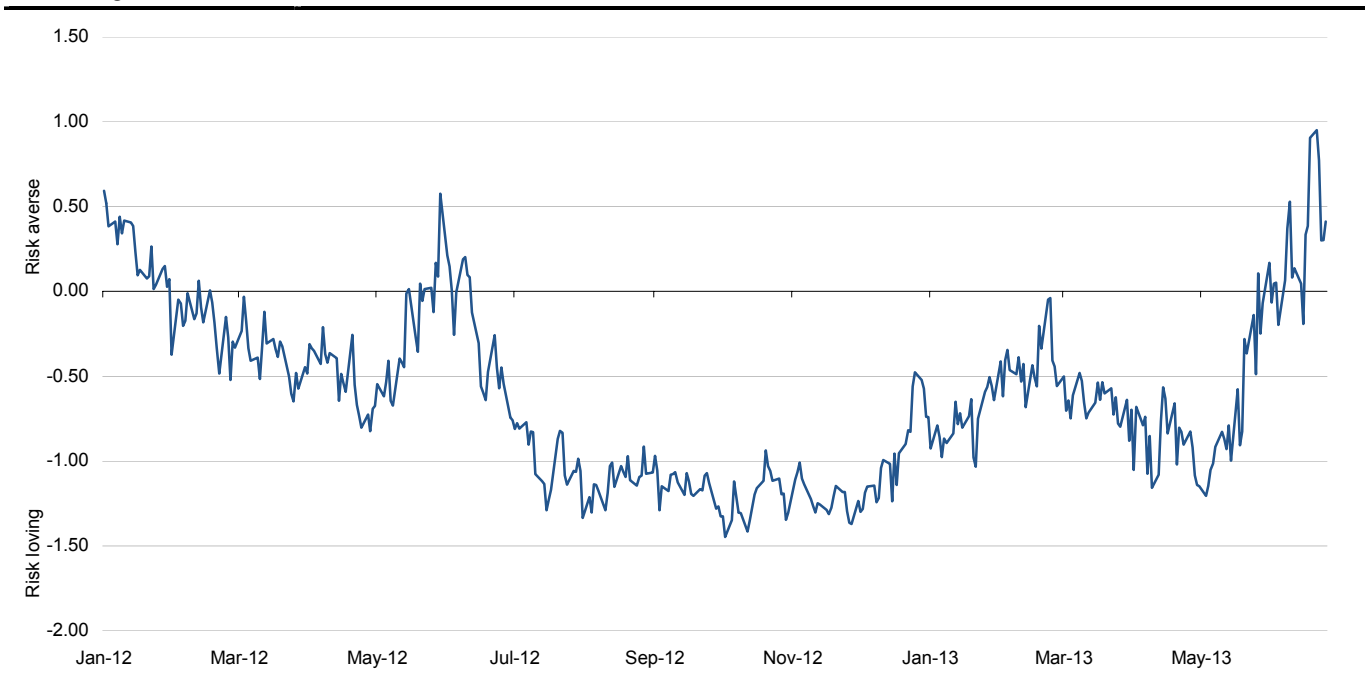


CZK 10Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

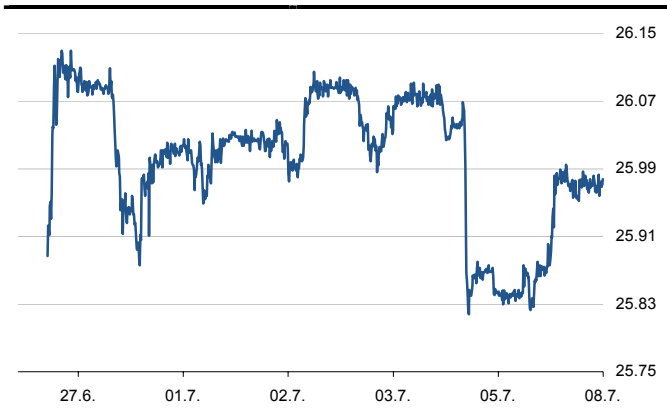
KB index globální averze k riziku – RPI



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

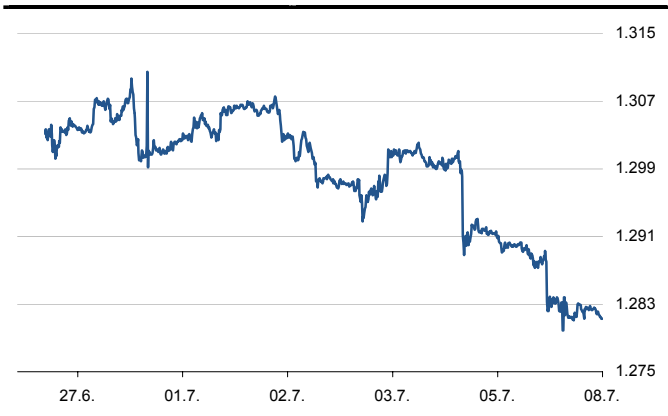
Devizové trhy – grafická příloha

CZK/EUR

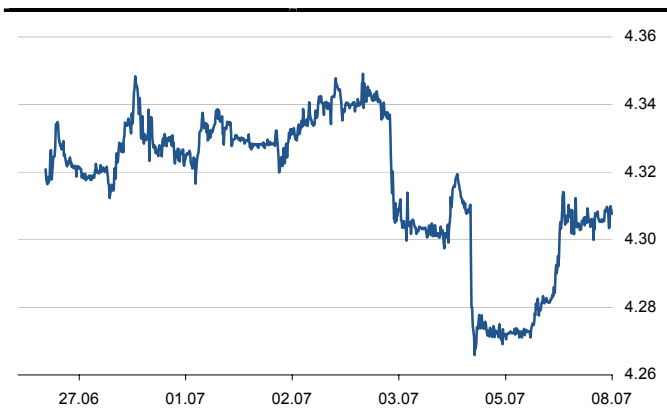


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR

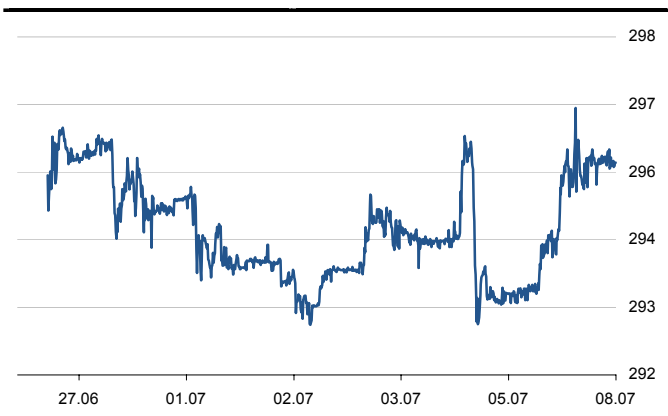


PLN/EUR

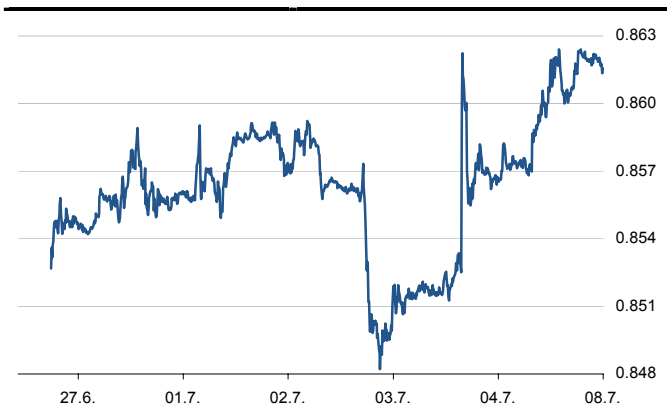


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

HUF/EUR

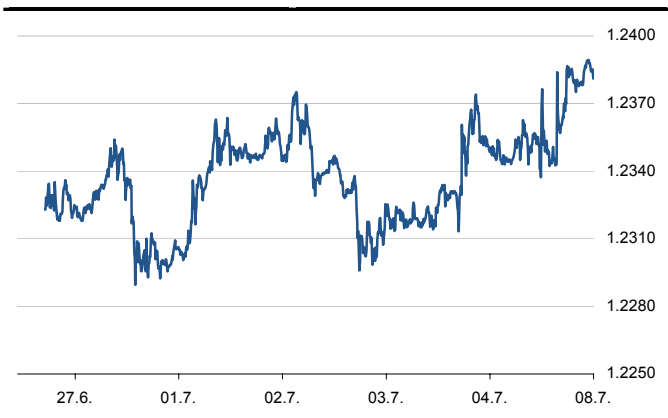


GBP/EUR



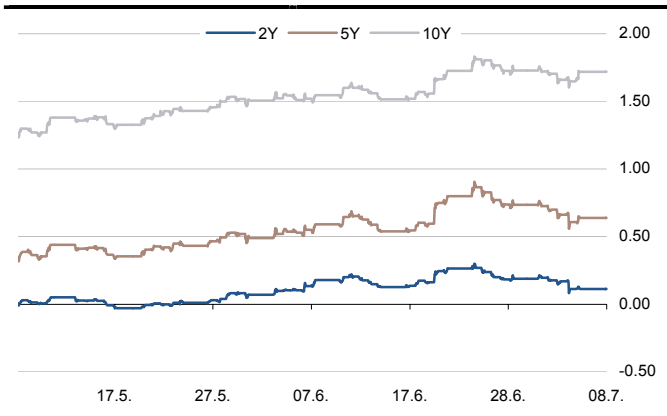
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR



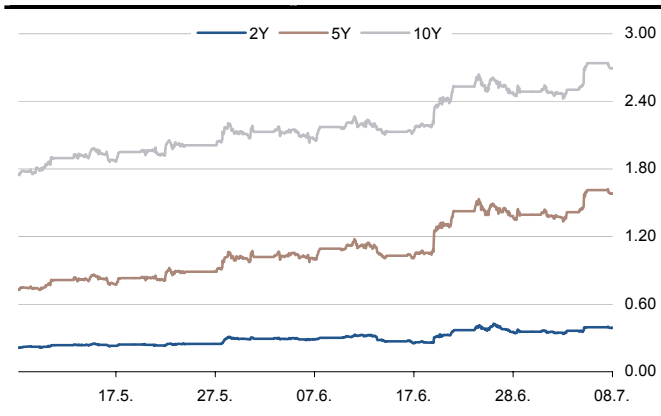
Dluhopisové trhy – grafická příloha

Evropské benchmarky

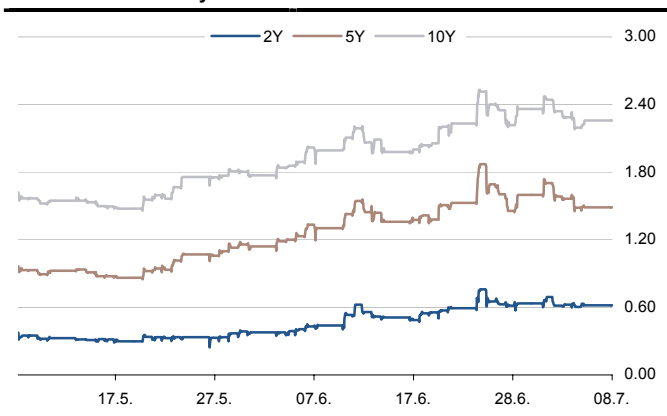


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americké Treasuries

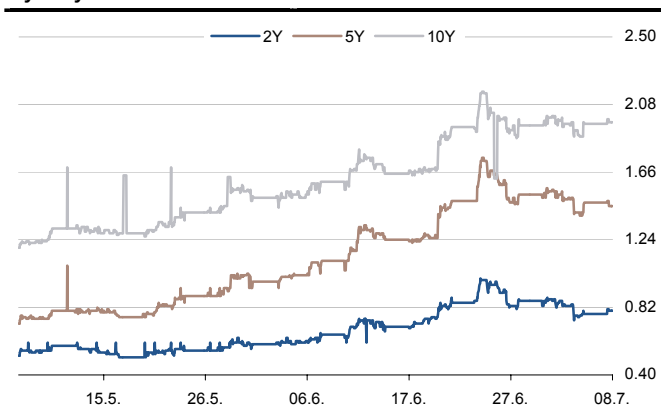


České benchmarky

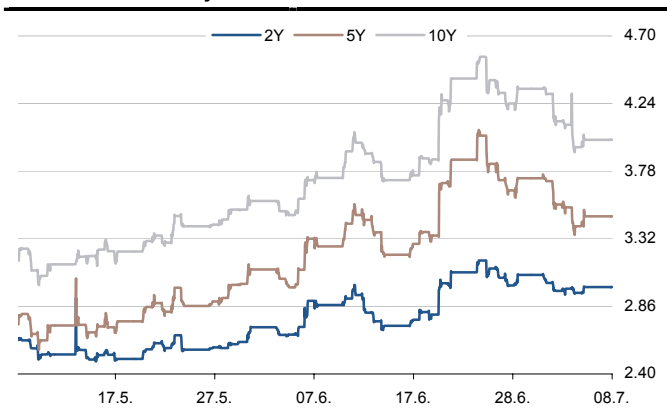


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výnosy CZK IRS

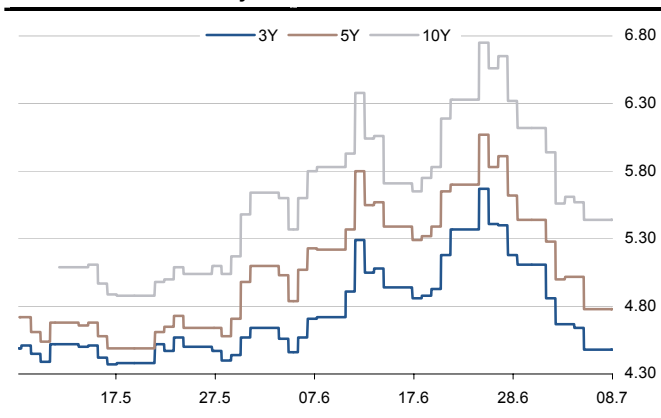


Polské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maďarské benchmarky



Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 21. 6. 2013)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014
EURUSD	1,25	1,20	1,22	1,24
USDJPY	103	110	112	113
GBPUSD	1,49	1,43	1,47	1,51
USDCHF	0,99	1,06	1,07	1,09
USDCAD	1,06	1,04	1,02	1,01
AUDUSD	0,94	0,91	0,95	1,00
NZDUSD	0,79	0,77	0,79	0,82
USDNOK	5,92	6,00	5,98	5,89
USDSEK	6,80	6,92	6,89	6,85
EURJPY	128,8	132,0	136,6	140,1
EURGBP	0,84	0,84	0,83	0,82
EURCHF	1,24	1,27	1,30	1,35
EURCAD	1,33	1,25	1,24	1,25
EURAUD	1,33	1,32	1,28	1,24
EURNZD	1,58	1,56	1,54	1,51
EURNOK	7,40	7,20	7,30	7,30
EURSEK	8,50	8,30	8,40	8,50
DXY Index	86,0	89,4	88,4	87,3

Zdroj: SG

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014
USA	0,25	0,25	0,25
Japonsko	0,10	0,10	0,10
Eurozóna	0,50	0,50	0,50
Velká Británie	0,50	0,50	0,50
Austrálie	2,50	2,50	2,50
Švýcarsko	0,00	0,25	0,25
Norsko	1,50	1,75	2,00
Švédsko	1,00	1,50	1,50

Zdroj: SG

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014
USA	2,00	2,50	2,75	3,10
Eurozóna	1,35	1,70	1,85	2,10
Japonsko	0,70	0,80	0,85	0,90
Velká Británie	1,65	1,80	2,10	2,40

Zdroj: SG

Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 14. 6. 2013)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014
EUR/CZK	26,00	26,10	26,00	25,70
EUR/PLN	4,30	4,25	4,10	4,10
EUR/HUF	300	300	295	290
EUR/RON	4,28	4,33	4,30	4,27
EUR/RSD	115,0	114,0	112,0	112,0
EUR/RUB	40,45	40,20	40,50	41,20
EUR/TRY	2,35	2,22	2,20	2,20
USD/CZK	20,80	21,75	21,31	20,73
USD/RUB	32,40	33,50	33,20	33,20
USD/TRY	1,88	1,85	1,80	1,78
USD/ZAR	9,80	9,60	9,40	9,20
USD/ILS	3,65	3,63	3,60	3,55
USD/BRL	2,25	2,30	2,30	2,30
USD/MXN	12,90	12,20	11,80	11,50
USD/CLP	507	517	510	505
USD/COP	1915	1920	1910	1890
USD/CNY	6,21	6,19	6,17	6,15
USD/HKD	7,75	7,75	7,75	7,75
USD/INR	60,00	60,00	57,00	55,00
USD/IDR	9950	9950	9500	9300
USD/MYR	3,15	3,16	3,05	3,00
USD/PHP	43,00	44,00	41,00	40,00
USD/SGD	1,27	1,28	1,23	1,21
USD/KRW	1140	1100	1090	1090
USD/TWD	30,00	30,40	30,60	30,20
USD/THB	29,50	29,00	28,00	28,00

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014
Česká republika	0,05	0,05	0,05
Polsko	2,50	2,50	3,00
Maďarsko	3,50	3,50	3,50
Rumunsko	5,00	4,75	4,25
Rusko 1D repo	5,00	5,00	5,00
Turecko	4,50	4,50	5,00
Jižní Afrika	5,00	4,50	4,50
Izrael	1,25	1,25	1,25
Brazílie	8,50	8,50	8,50
Mexiko	4,00	4,00	4,00
Chile	5,00	5,00	5,50
Čína	3,00	3,00	3,00
Jižní Korea	2,50	2,50	2,50

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka

Týdenní kalendář světových a regionálních makroekonomických dat

During the week

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
China	Business Climate Index		2Q	125.6	.	
	Entrepreneur Confidence Index		2Q	122.4	.	
	Aggregate Financing		Jun	1185.6R	.	1400
	Foreign Reserves		Jun	3442.6R	.	3485
	New Yuan Loans, CNY bn		Jun	667.4	700	800
	Money Supply - M0 (% YoY)		Jun	10.8	.	10.5
	Money Supply - M1 (% YoY)		Jun	11.3	.	10.8
	Money Supply - M2 (% YoY)		Jun	15.8	15	15.2
Euro area	EBA Board of Supervisors Meeting in London				.	
France	ILO Mainland Unemployment Rate (%)		1Q F	10.4	10.4	
	ILO Unemployment Rate (%)		1Q F	10.8	10.8	
	Mainland Unemp. Change (000s), k		1Q	124	84	
South Korea	FDI (% YoY)		2Q	44.7	.	

Monday 08 Jul 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Euro area	EU's Rehn Speaks in Aix-en-Provence	07:15(-1D)			.	
	ECB's Weidmann Speaks in Aix en Provence	09:30(-1D)			.	
	ECB's Coeure Speaks in Aix en Provence	10:45(-1D)			.	
Japan	Bank Lending Ex-Trusts (% YoY)	00:50	Jun	2.1	.	
	Bank Lending incl Trusts (% YoY)	00:50	Jun	1.8	.	
	Current Account Total, JPY bn	00:50	May	750	.	595
	Adjusted Current Account Total, JPY bn	00:50	May	852.7	.	600
	Trade Balance - BOP Basis, JPY bn	00:50	May	-818.8	.	-905.1
	Current Account Balance (% YoY)	00:50	May	100.8	.	91.6
	Bankruptcies (% YoY)	05:30	Jun	-9	.	
Switzerland	Unemployment Rate (%)	06:45	Jun	3	2.9	3
	Unemployment Rate (%) s.a.	06:45	Jun	3.2	3.2	3.2
Germany	Trade Balance, EUR bn	07:00	May	18.1	15.7	18.4
	Current Account, EUR bn	07:00	May	17.6	.	16.5
	Imports s.a. (% MoM)	07:00	May	2.2R	1.3	-0.5
	Exports s.a. (% MoM)	07:00	May	1.7R	0.8	0.1
France	Bank of France Bus. Sentiment	07:30	Jun	94	95	
Czech Republic	Czech Central Bank Minutes	08:00			.	
	Construction Output (% YoY)	08:00	May	-11.4	-11.4	
	Industrial Output (% YoY)	08:00	May	0.5	-3.4	-2
	Trade Balance, CZK bn	08:00	May	33	29.5	28.5
Switzerland	Industrial Production (YoY)	08:15	1Q	1.7	.	
Sweden	Industrial Prod. s.a. (% MoM)	08:30	May	-0.5	0.5	
	Industrial Prod. n.s.a. (% YoY)	08:30	May	-0.8	-3	
	Industrial Orders s.a. (% MoM)	08:30	May	-10.3	.	
	Industrial Orders n.s.a. (% YoY)	08:30	May	1.7	.	
Czech Republic	International Reserves, USD bn	09:00	Jun	43.6	.	
Euro area	Sentix Investor Confidence	09:30	Jul	-11.6	-13.2	-12.5
Germany	Industrial Production s.a. (% MoM)	11:00	May	1.8	-0.5	-0.5
	Industrial Prod. s.a. w.d.a. (% YoY)	11:00	May	1	-0.5	-0.5
Portugal	Industrial Sales (% MoM)	11:00	May	-2.9	.	
	Industrial Sales (% YoY)	11:00	May	2.3	.	
Euro area	Euro-Area Finance Ministers Meet in Brussels	14:00			.	
Hungary	Budget Balance y.t.d., HUF bn	15:00	Jun	-559.4	.	
	EIB's Hoyer Speaks at Konrad Adenauer Foundation in Brussels	19:00			.	
Euro area	Consumer Credit, USD bn	20:00	May	11.06	13.6	13
Greece	CPI YoY		Jun	-0.4	.	
	CPI - EU Harmonized (% YoY)		Jun	-0.3	.	
Japan	Eco Watchers Survey: Current		Jun	55.7	.	
	Eco Watchers Survey: Outlook		Jun	56.2	.	

Tuesday 09 Jul 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
UK	BRC Sales Total (% YoY)	00:01	Jun	1.8	.	
	RICS House Price Balance	00:01	Jun	5	.	8
Japan	Money Stock M2 (% YoY)	00:50	Jun	3.4	.	3.4
	Money Stock M3 (% YoY)	00:50	Jun	2.8	.	2.9
China	CPI (% YoY)	02:30	Jun	2.1	2.5	2.5
	Producer Price Index (% YoY)	02:30	Jun	-2.9	-2.7	-2.6
Japan	Machine Tool Orders (% YoY)	07:00	Jun P	-7.4	.	
France	Central Govt. Balance, EUR bn	07:45	May	-66.8	.	
Hungary	Trade Balance, EUR mln	08:00	May P	717.4	.	880
Czech Republic	CPI (% MoM)	08:00	Jun	-0.2	0	0.2
	CPI (% YoY)	08:00	Jun	1.3	1.2	1.3
	Share of Unemployed 15-64	08:00	Jun	7.5	7.5	7.5
Euro area	EU-27 Finance Ministers Meet in Brussels	08:00			.	
Switzerland	Retail Sales (Real) (% YoY)	08:15	May	3.3	.	
UK	Industrial Production (% MoM)	09:30	May	0.1	.	0.2
	Industrial Production (% YoY)	09:30	May	-0.6	.	-1.5
	Manufacturing Production (% MoM)	09:30	May	-0.2	0.6	0.5
	Manufacturing Production (% YoY)	09:30	May	-0.5	-1.3	-1.5
	Visible Trade Balance, GBP mln	09:30	May	-8224	-8700	-8500
	Total Trade Balance, GBP mln	09:30	May	-2579	-2800	-2485
US	NFIB Small Business Optimism	12:30	Jun	94.4	95.5	
UK	NIESR GDP Estimate	15:00	Jun	0.6	.	
US	JOLTs Job Openings	15:00	May	3757	3860	
South Korea	Export Price Index (% MoM)	22:00	Jun	-1	.	
	Export Price Index (% YoY)	22:00	Jun	-5.9	.	
	Import Price Index (% MoM)	22:00	Jun	-1.8	.	
	Import Price Index (% YoY)	22:00	Jun	-9.6	.	

Wednesday 10 Jul 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Greece	Industrial Production (% YoY)		May	-1.8	.	
China	Trade Balance, USD bn		Jun	20.42R	27.1	28.4
	Exports (% YoY)		Jun	1	4	3.8
	Imports (% YoY)		Jun	-0.3	8	6.2
South Korea	Unemployment Rate (%) s.a.	00:00	Jun	3.2	.	3.2
Japan	Domestic CGPI (% MoM)	00:50	Jun	0.1	.	0
	Domestic CGPI (% YoY)	00:50	Jun	0.6	.	1.2
	Tertiary Industry Index (% MoM)	00:50	May	0	.	0.8
South Korea	Money Supply L s.a.	04:00	May	0.5	.	
	Money Supply M2 s.a.	04:00	May	0.4	.	
	Bank Lending to HH, KRW Tln	04:00	Jun	KR465.T	.	
Japan	Consumer Confidence Index	06:00	Jun	45.7	.	
Germany	CPI (% MoM)	07:00	Jun F	0.4	0.1	0.1
	CPI (% YoY)	07:00	Jun F	1.5	1.8	1.8
	CPI - EU Harmonised (% MoM)	07:00	Jun F	0.3	0.1	0.1
	CPI - EU Harmonised (% YoY)	07:00	Jun F	1.6	1.9	1.9
Sweden	Unemployment Rate (%)	07:00	Jun	4	.	
France	Current Account, EUR bn	07:45	May	-2.8	.	
	Industrial Production (% MoM)	07:45	May	2.2	0	-0.8
	Industrial Production (% YoY)	07:45	May	-0.5	-0.6	-0.1
	Manufacturing Production (% MoM)	07:45	May	2.6	-0.8	
	Manufacturing Production (% YoY)	07:45	May	-0.2	-0.5	
Italy	Industrial Production s.a. (% MoM)	09:00	May	-0.3	-0.3	0.3
	Industrial Production w.d.a. (% YoY)	09:00	May	-4.6	-5	
	Industrial Production n.s.a. (% YoY)	09:00	May	-0.1	.	
Euro area	ECB Announces Allotment in 7-Day Dollar Tender	10:00			.	
Portugal	Trade Balance, EUR mln	11:00	May	-684	.	
	CPI (% MoM)	11:00	Jun	0.2	.	
	Consumer Price Index (% YoY)	11:00	Jun	0.7	.	
	CPI - EU Harmonised (% MoM)	11:00	Jun	0.2	.	
	CPI - EU Harmonised (% YoY)	11:00	Jun	0.9	.	
US	MBA Mortgage Applications	12:00	05 Jul	-11.7	.	
Euro area	Ex-ECB Official Smaghi Speaks at Brussels Think Tank	12:15			.	
Hungary	Central Banks Minutes	13:00			.	
US	Wholesale Inventories	15:00	May	0.2	0.2	0.3
	Wholesale Sales (% MoM)	15:00	May	0.5	.	0.6
	Fed Releases Minutes from Jun 18-19 FOMC Meeting	19:00			.	
	Fed's Bernanke Speaks in Boston	21:10			.	

Thursday 11 Jul 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Greece	Unemployment Rate s.a. (%)		Apr	26.8	.	
Japan	Bank of Japan Monetary Policy Statement				.	
	BOJ Target Rate, (%)			0.1	0.1	
	BOJ 2014 Monetary Base Target			270T	270T	
Euro area	European Commission Banking Structure Reform Comment Deadline				.	
Japan	Machine Orders (% MoM)	00:50	May	-8.8	.	1.4
	Machine Orders (% YoY)	00:50	May	-1.1	.	2.6
South Korea	7-Day Repo Rate (%)	02:00		2.5	.	2.5
Japan	Tokyo Avg Office Vacancies (%)	03:00	Jun	8.33	.	
	Kuroda Holds Post-Meeting Press Conference	07:30			.	
France	CPI - EU Harmonised (% MoM)	07:45	Jun	0.1	0.2	0
	CPI - EU Harmonised (% YoY)	07:45	Jun	0.9	1.1	0.9
	CPI (% MoM)	07:45	Jun	0.1	0.2	
	CPI (% YoY)	07:45	Jun	0.8	1	
	CPI Ex Tobacco Index	07:45	Jun	125.57	125.8	
Hungary	Consumer Prices (% YoY)	08:00	Jun	1.8	.	1.8
	CPI (% MoM)	08:00	Jun	-0.1	.	0.1
Spain	House transactions (% YoY)	08:00	May	10.8	.	
Sweden	CPI (% MoM)	08:30	Jun	0.2	-0.2	-0.1
	CPI - Headline Rate (% YoY)	08:30	Jun	-0.2	-0.2	-0.1
	SW CPI - CPIF (% MoM)	08:30	Jun	0.2	-0.2	-0.1
	SW CPI - CPIF (% YoY)	08:30	Jun	0.7	0.8	0.9
	CPI Level	08:30	Jun	314.54	313.78	
	Average House Prices, SEK mln	08:30	Jun	2.104	.	
Euro area	ECB Publishes Monthly Report	09:00			.	
Portugal	Construction Works Index	11:00	May	47.7	.	
US	Import Price Index (% MoM)	13:30	Jun	-0.6	-0.1	0
	Initial Jobless Claims, k	13:30	06 Jul	343	390	335
	Continuing Claims, k	13:30	29 Jun	2933	2975	
	Import Price Index (% YoY)	13:30	Jun	-1.9	0.3	
	IPI Excluding Petroleum, % change m/m	13:30	Jun	-0.3	-0.5	
	IPI Excluding Petroleum, % change y/y	13:30	Jun	-0.5	-0.8	
	Federal Budget, \$ billions	19:00	Jun		.	

Friday 12 Jul 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Japan	Bank of Japan's Monthly Economic Report for July				.	
	Industrial Production (% MoM)	05:30	May F	2	.	
	Industrial Production (% YoY)	05:30	May F	-1	.	
	Capacity Utilization (% MoM)	05:30	May F	1.6	.	
Hungary	Industrial Production s.a. (% MoM)	08:00	May F	--	.	
	Industrial Production w.d.a. (% YoY)	08:00	May F	--	.	
Spain	CPI (EU Harmonised) (% MoM)	08:00	Jun	0.1	0.1	
	CPI (EU Harmonised) (% YoY)	08:00	Jun F	1.8	2.2	
	CPI (Core Index) (% MoM)	08:00	Jun	0.3	0	
	CPI (Core Index) (% YoY)	08:00	Jun	2	2	
	CPI (% MoM)	08:00	Jun	0.2	0.2	
	CPI (% YoY)	08:00	Jun F	1.7	2.1	
Portugal	ECB's Costa Speaks at Financial Edu Conf in Lisbon	09:00			.	
Czech Republic	Current Account Monthly, CZK bn	09:00	May	4.17	-3.8	-9.3
Italy	CPI - FOI Index Ex. Tobacco	09:00	Jun	106.9	107.2	
	CPI - EU Harmonized (% YoY)	09:00	Jun F	1.3	1.4	
UK	Construction Output (% YoY)	09:30	May	-1.1	.	
Euro area	Industrial Prod. s.a. (% MoM)	10:00	May	0.4	-0.3	-0.2
	Industrial Prod. w.d.a. (% YoY)	10:00	May	-0.6	-0.8	-1.4
	ECB Announces 3-Year LTRO Repayment	11:00			.	
Poland	Current Account, EUR mln	13:00	May	468	-187	-103
	Balance, EUR mln	13:00	May	601	62	120
	Exports, EUR mln	13:00	May	13279	12804	12790
	Imports, EUR mln	13:00	May	12678	12742	12700
	Money Supply - M3 (% MoM)	13:00	Jun	0.7	0.1	0.3
US	Producer Price Index (% MoM)	13:30	Jun	0.5	0.6	0.5
	PPI Ex Food & Energy (% MoM)	13:30	Jun	0.1	0.2	0.1
	Producer Price Index (% YoY)	13:30	Jun	1.7	2.3	2
	PPI Ex Food & Energy (% YoY)	13:30	Jun	1.7	1.7	1.6
	U. of Michigan Confidence	14:55	Jul P	84.1	85.5	85
	Fed's Plosser and Bullard Speak in Jackson Hole, Wyoming				.	
Japan	Bank of Japan's Monthly Economic Report for July				.	

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, BST = GMT+1

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Anne-Françoise Blüher
(420) 222 008 524
anne_bluher@kb.cz



Jiří Škop, Ph.D.
(420) 222 008 569
jiri_skop@kb.cz



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz



Marek Dřimal
(420) 222 008 598
marek_dřimal@kb.cz



Miroslav Adamkovič, CFA
(420) 222 008 523
miroslav_adamkovic@kb.cz



Josef Němý, CFA
(420) 222 008 560
josef_nemy@kb.cz



Ekonom junior
Jana Malíčková
(420) 222 008 524
jana_malickova@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ



Chief Economist of SG Poland
Jaroslaw Janecki
(48) 225 284 162
jaroslaw_janecki@sgcib.com



Head of Research of Rosbank
Vladimir Kolychev
(74) 957 255 637
vkolychev@mx.rosbank.ru

Chief Economist of BRD-GSG
Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG
Carmen Lipara
(40) 213 014 370
carmen.lipara@brd.ro

Ekonom
Roxana Hulea
(40) 213 014 472
roxana.hulea@brd.ro

Akciový analytik
Laura Simion, CFA
(40) 213 014 461
laura.simion@brd.ro

SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH



Head of Global Economics
Michala Marcussen
(44) 20 7676 7813
michala.marcussen@sgcib.com



Eurozóna
Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com



Velká Británie
Michel Martinez
(33) 1 42 13 34 21
michel.martinez@sgcib.com



Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



Inflace
Hervé Amourda
(91) 80 2808 6779
herve.amourda@sgcib.com



Severní Amerika
Brian Jones
(1) 21 22 78 69 55
brian.jones@sgcib.com



Aneta Markowska
(1) 212 278 66 53
aneta.markowska@sgcib.com



Tématický výzkum
Dev Ashish
(91) 0 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Asie a Tichomoří
Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com



Wei Yao
(852) 2166 5437
wei.yao@sgcib.com



Kiyoko Katahira
(81) 3 5549 5190
kiyoko.katahira@sgcib.com

SG CROSS ASSET RESEARCH - FIXED INCOME & FOREX GROUPS



Global Head of Research
Patrick Legland
(33) 1 42 13 97 79
patrick.legland@sgcib.com



Head of Fixed Income & Forex Strategy
Vincent Chaigneau
(44) 20 7676 7707
vincent.chaigneau@sgcib.com



Fixed Income
Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com



Jean-David Cirotteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.cirotteau@sgcib.com



Takuma Sugawara
(81) 3 5549 5432
takuma.sugawara@sgcib.com



Mary-Beth Fisher
(1) 212 278 7786
mary-beth.fisher@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Patrick Gouraud
(44) 20 7676 7850
patrick.gouraud@sgcib.com



Wee-Khoon Chong (Hong Kong)
(852) 2166 5462
wee-khoon.chong@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Marc-Henri Thoumin
(44) 20 7676 7770
marc-henri.thoumin@sgcib.com



Foreign Exchange
Sébastien Galy
(1) 212 278 7644
sebastien.galy@sgcib.com



Olivier Korber (Derivatives)
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com



Alvin Tan
(44) 20 7676 7971
alvin-t.tan@sgcib.com



Stephanie Aymes
(44) 20 7762 5898
stephanie.aymes@sgcib.com



Head of Emerging Markets Strategy
Benoît Anne
(44) 20 7676 7622
benoit.anne@sgcib.com



Gaëlle Blanchard
(44) 20 7676 7439
gaetle.blanchard@sgcib.com



Esther Law
(44) 20 7676 7396
esther.law@sgcib.com



Guillaume Salomon
(44) 20 7676 7514
guillaume.salomon@sgcib.com



Eamon Aghdasi
(1) 212 278 7939
eamon.aghdasi@sgcib.com



Amit Agrawal
(91) 80 6758 4096
amit.agrawal@sgcib.com



Souheir Asba
(44) 20 7676 7954
souheir.asba@sgcib.com



Renee Friedman
(44) 20 7676 7450
renee.friedman@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, úplný a nezkrácený obraz skutečnosti. Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění. Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení. Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. obvykle nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.